

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Pratinjau Penelitian Terdahulu**

Agar dapat memperkuat penelitian ini, maka dapat diambil sebagai acuan dan perbandingan dari penelitian yang terdahulu yang dilakukan oleh : Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat dan Galib (2019), Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Degree of Operating Leverage (DOL) berpengaruh negatif namun signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS (Earning per Share). Hasil negatif tersebut terjadi karena kenaikan ebit terlalu kecil dibandingkan dengan kenaikan penjualan. Hal tersebut mengindikasikan adanya biaya – biaya yang tidak dapat dihindari oleh perusahaan tersebut. Sedangkan dari Degree Of Financial (DFL) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap laba perlembar saham atau EPS (Earning per Share).

Penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Setiawati dan Lim (2018), Hasil dari penelitian ini yaitu, menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), Hasil dari penelitian ini yaitu, menunjukkan bahwa struktur kepemilikan, faktor ekstern, faktor intern, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mendukung pecking order theory, Myers (1984), Trade off Model dan Signaling theory, Bhattacharya (1979).

Penelitian yang dilakukan oleh Sunaryo (2018), Hasil dari penelitian ini adalah secara parsial Variabel Leverage Operasional (Degree Of Operating Leverage) berpengaruh terhadap pengembalian atas ekuitas (Return on Equity) dengan nilai  $5,252 < 1,66913$ . Sedangkan pada variabel Leverage Keuangan

(Deegree Of Financial Leverage) tidak berpengaruh terhadap pengembalian atas equitas (Return on Equity) dengan nilai  $1,584 < 1,66913$ . Secara simultan Variabel Leverage Operasional dan Leverage Keuangan berpengaruh terhadap pengembalian atas equity (Return on Equity) dengan mencapai nilai  $15,383 > 3,33$ .

Penelitian yang dilakukan Nurchanifia (2012), Hasil dari penelitian ini adalah financial leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006 – 2010.

## **B. Tinjauan Teori**

### **1. *Agency Theory***

Teori Keagenan merupakan teori yang menjelaskan tentang interaksi antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen. Teori ini dipopulerkan oleh Jensen dan meckling 1976 dalam (Suwardika & Mustanda, 2017), dan muncul ketika ada hubungan antara kontraktual antara direksi dan pemegang saham yang menggambarkan hubungan antara agent dan pricipal. Hubungan kerjasama kontraktual ini disajikan di bawah otoritas principal kepada agent untuk bekerja sama dalam mencapai tujuan principal.

Salah satu fungsi dari Teori Agensi adalah untuk menganalisis serta menemukan masalah – masalah antara manajemen dengan pemegang saham atau investor. Pada teori ini disetiap prinsipal dan manajemen selalu bertindak untuk diri sendiri. Kepentingan itu baik berupa jabatan, fungsi, tujuan, kondisi, latar belakang atau keinginan manajemen yang berbeda dari yang diinginkan oleh investor, yang dimana perbedaan ini dapat menyebabkan konflik, serta dapat terjadi masalah keagenan.

Apabila pemegang saham atau investor tidak membeli saham dari sebuah perusahaan artinya mereka menilai bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Salah satu yang dapat menyebabkan kurang baiknya kinerja perusahaan yaitu manajerial tidak dapat mengelola perusahaan dengan baik. Jika sebaliknya

ketika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka para pemegang saham atau investor akan tertarik untuk membeli saham di sebuah perusahaan.

Hubungan teori keagenan dengan nilai perusahaan, yaitu dalam hubungan keagenan muncul konflik kepentingan antara agent dan principal, yang dimana tinggi rendahnya leverage sangat dibutuhkan dalam menjaga kekayaan perusahaan sehingga nilai perusahaan juga akan menjadi baik.

## **2. *Signaling Theory***

Teori sinyal ini menjelaskan tentang mengenai bagaimana suatu perusahaan dalam memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi tentang kondisi perusahaan kepada pihak yang berkepentingan. Menurut Wolk et al dalam (Ridwan, 2020) signaling theory adalah teori yang mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pemakai laporan keuangan, baik itu berupa sinyal positif (good news) maupun sinyal negatif (bad news). Teori sinyal dalam kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek nilai perusahaan masa depan yang substansial.

Hubungan antara teori sinyal dan nilai perusahaan bahwa nilai perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif dan sebaliknya, jika nilai perusahaan yang buruk maka dapat menjadi sinyal negatif. Hal ini karena motivasi investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan, sehingga perusahaan dengan nilai yang buruk cenderung dihindari oleh investor. Dan investor tidak akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki nilai buruk.

## **3. *Laporan Keuangan***

Laporan Keuangan adalah hasil dari suatu proses akuntansi yang digunakan untuk bahan komunikasi antara data akuntansi dan aktivitas dari perusahaan dengan pihak yang memerlukan data tersebut. Laporan keuangan ini bertujuan untuk menyediakan informasi yang mengenai posisi keuangan,

kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi para pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dalam proses pencatatan, seperti ringkasan transaksi – transaksi keuangan dalam sebuah periode. Laporan keuangan tersebut dapat dijadikan sebagai bahan komunikasi antara data akuntansi dan aktivitas perusahaan kepada pihak yang berkepentingan serta yang memerlukan data tersebut (Setiyono, 2016).

#### **4. *Pengertian Leverage***

Menurut (Hidayat & Galib, 2019), Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (Beban Tetap) agar meningkatkan keuntungan potensial para pemegang saham. Ketika perusahaan meminjam uang, ia berjanji untuk membayar serangkaian bunga terlebih dahulu, kemudian membayar kembali uang pinjaman tersebut. Jika laba meningkat, pemegang utang akan terus menerima pembayaran bunga tetap, sehingga semua keuntungan menjadi milik pemegang saham. Namun, ketika keuntungan turun, situasinya justru sebaliknya.

Ada tiga macam bentuk leverage pada perusahaan yaitu, Operating leverage, Financial Leverage dan Total Leverage. Financial Leverage yaitu perusahaan melihat caranya kegiatannya dalam mendanai aktivitas operasionalnya, sedangkan dalam Operating Leverage lebih melihat pada kepekaan Earning Before Interest and Taxes (EBIT) terhadap penjualan. Total Leverage merupakan kemampuan perusahaan memakai dana menggunakan biaya tetap, biaya tetap operasi dan biaya tetap keuangan (Jannati, 2014).

#### **5. *Pengertian Leverage Operasi***

Leverage operasi merupakan seberapa besar perusahaan yang menggunakan beban tetap operasional. Beban tersebut dari biaya depresiasi, biaya produksi dan pemasaran yang bersifat tetap (Sunaryo, 2019). Salah satu efek potensial dari leverage operasi adalah perubahan volume perdagangan penjualan

akan menyebabkan keuntungan (kerugian) berubah lebih dari proposional operasi perusahaan.

(Hidayat & Galib, 2019), mengemukakan bahwa leverage operasi adalah penggunaan aset sehingga menyebabkan perusahaan menanggung biaya tetap dalam bentuk penyusutan. Metode kuantitatif untuk mengukur sensitivitas laba operasi perusahaan terhadap perubahan penjualan perusahaan disebut dengan derajat leverage operasi (DOL). DOL dalam perusahaan dengan tingkat output atau penjualan tertentu yaitu presentase perubahan laba operasi yang relatif terhadap persentase perubahan output atau penjualan yang menyebabkan perubahan laba.

#### **6. *Pengertian Leverage Keuangan***

Dalam pengelolaan keuangan, kebijakan perusahaan dalam memperoleh dana pinjaman dari luar adalah penerapan kebijakan leverage keuangan. Perusahaan menggunakan modal atau hutang asing untuk mendanai aktivitas operasinya serta menanggung biaya tetap yang bertujuan meningkatkan laba per saham.

Menurut (Sunaryo, 2019), mendefinisikan bahwa leverage keuangan adalah penggunaan sumber dana dengan biaya tetap untuk memberikan manfaat tambahan yang lebih besar dari biaya tetap, sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham serta keuntungan yang besar akan membawa hasil atau kepuasan bagi pemegang saham.

Leverage Keuangan tidak dapat mempengaruhi risiko aset perusahaan atau tingkat pengembalian yang diharapkan, tetapi Leverage ini akan meningkatkan risiko saham biasa serta mendorong pemegang saham untuk menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Maka dari itu, leverage keuangan akan mempengaruhi laba per lembar saham yang diharapkan perusahaan. Leverage keuangan disebabkan oleh pengguna sumber dana yang dihasilkan oleh hutang, yang dapat menyebabkan perusahaan menanggung hutang dan menanggung beban

biaya bunga. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh aset suatu perusahaan dibiayai oleh hutang Husnan dan Pudjiastuti Ratmana Putra, (2013).

Leverage keuangan merupakan tahap kedua pada proses pembesaran keuntungan yang mempunyai 2 tahapan. Dalam tahap pertama, Leverage Operasi akan memperbesar dampak perubahan pada penjualan atas perubahan keuntungan operasional. Dalam tahap kedua, manajer keuangan mempunyai pilihan buat memakai leverage keuangan supaya bisa memperbesar dampak perubahan apapun yang didapatkan pada keuntungan operasional atas perubahan EPS. Ukuran kuantitatif terhadap sensitivitas EPS perusahaan terhadap perubahan pada keuntungan operasional perusahaan diklaim menjadi tingkat leverage keuangan (Degree of Financial Leverage) atau (DFL). DFL untuk tarif keuntungan operasional merupakan perubahan persentase pada EPS atas perubahan persentase pada keuntungan operasional yang mengakibatkan perubahan pada EPS.

## **7. *Pengertian Nilai Perusahaan***

Nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh hubungan permintaan dan penawaran di pasar modal dan mencerminkan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan Nurchanifia S, (2012).

Menurut Nurchanifia S, (2012) berpendapat bahwa semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan, yang seringkali dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat perusahaan dihargai tinggi. Tingginya nilai perusahaan merupakan keinginan para pemegang saham, karena nilai perusahaan yang tinggi menandakan bahwa kekayaan pemegang saham juga tinggi.

Faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Astriani, 2014), yaitu :

a. Kualitas Laba

Menurut FASB, informasi penting untuk memprediksi hasil masa depan perusahaan ialah laba. Tujuan utama laporan pendapatan adalah untuk membantu investor dan pemberi pinjaman memprediksi arus kas masa depan. Kualitas pendapatan dapat didefinisikan sebagai kemampuan informasi pendapatan untuk merespon permintaan pasar. Kualitas pendapatan yang buruk dapat menyebabkan keputusan yang salah bagi para investor dan pemberi pinjaman, yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala yang dapat digunakan untuk mengklasifikasikan ukuran perusahaan dalam berbagai cara, antara lain: total aset, nilai pasar saham, ukuran buku besar, dll.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikator yang dapat menggunakan berbagai parameter untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan, yang dapat menunjukkan status atau karakteristik suatu organisasi atau perusahaan: semakin besar perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

c. Set Kesempatan Investasi

Pentingnya keputusan investasi didasarkan pada pencapaian tujuan jangka pendek yaitu pencapaian keuntungan yang maksimal dan tujuan jangka panjang yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang dicapai melalui kegiatan investasi perusahaan. IOS mengirimkan sinyal positif untuk pertumbuhan masa depan perusahaan dan mendorong kenaikan harga. Saham sebagai indikator nilai perusahaan, ketika harga saham naik maka nilai perusahaan sangat tinggi.

d. Struktur Modal

Nilai perusahaan ditentukan jika struktur modal menggunakan alasan penghematan pajak. Semakin tinggi proporsi hutang maka akan meningkat nilai perusahaan, hal ini disebabkan jika adanya

kenaikan pajak maka pengurangan terhadap biaya hutang. Hal ini menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi dalam titik penggunaan hutang bisa menurunkan nilai perusahaan karena adanya pengaruh biaya kepailitan & biaya bunga.

### **C. Pengembangan Hipotesis**

#### **1. Pengaruh Leverage Operasi terhadap nilai perusahaan**

(Hidayat & Galib, 2019), mengemukakan bahwa Leverage Operasi adalah penggunaan aset sehingga menyebabkan perusahaan menanggung biaya tetap dalam bentuk penyusutan. Leverage operasi merupakan perubahan pada volume penjualan akan membuat perubahan yang lebih berdasarkan proporsional pada keuntungan (rugi) operasional perusahaan. Salah satu efek potensial dari Leverage Operasi adalah perubahan volume perdagangan penjualan akan menyebabkan keuntungan (kerugian) berubah lebih dari proposional operasi perusahaan.

Ukuran kuantitatif tersebut berdasarkan sensitivitas keuntungan operasional perusahaan atas perubahan pada penjualan perusahaan yaitu Leverage Operasional (Degree of Operating Leverage (DOL)). DOL merupakan suatu perusahaan menggunakan tingkat output atau penjualan) yang persentase perubahan pada keuntungan operasional atas perubahan persentase pada output (atau penjualan) yang mengakibatkan perubahan pada keuntungan (Sunaryo, 2019). Dalam penelitian Setiawati dan Lim (2018), hasil dari penelitian ini yaitu, menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, dan pengungkapan sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**H1 : Leverage Operasi berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.**

#### **2. Pengaruh Leverage Keuangan terhadap nilai perusahaan**

Menurut (Sunaryo, 2019), Leverage Keuangan merupakan penggunaan sumber dana dengan biaya tetap untuk memberikan manfaat tambahan yang lebih besar dari biaya tetap, sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia



bagi pemegang saham serta keuntungan yang besar akan membawa hasil atau kepuasan bagi pemegang saham.

Financial Leverage terjadi lantaran perusahaan memakai dana yang dari berdasarkan modal asing/hutang yang mengakibatkan perusahaan menanggung beban tetap. menurut Rosalina (2010), perolehan keuntungan melalui modal pinjaman relatif menarik minat para investor agar menanamkan modalnya dalam perusahaan, karena investor melihat adanya pengelolaan modal yang optimal pada perusahaan. Apabila perusahaan memakai modal saham maka perusahaan akan memperoleh keuntungan lebih besar bagi para pemegang saham sehingga meningkatkan keuntungan per lbr saham perusahaan. Dalam penelitian Nurchanifia (2012), hasil dari penelitian adalah Variabel Financial Leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan angka koefisien -1,172 yang berarti bahwa Financial Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

**H2 : Leverage Keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.**

#### **D. Kerangka Pemikiran**

